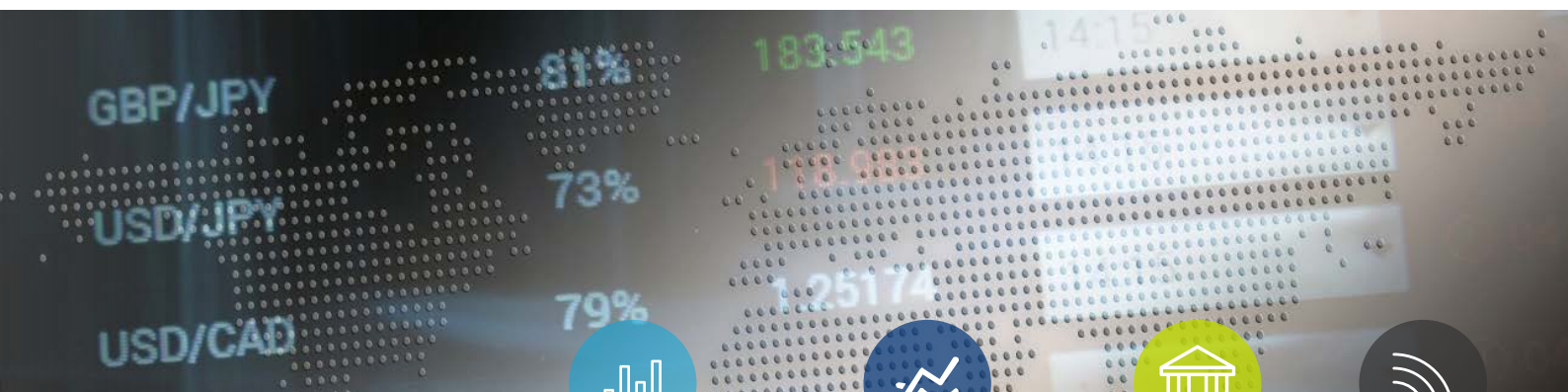


Financial Markets Review



I Mercati Finanziari
pag.1



Andamento dei settori
pag.2



Il titolo Italgas
e i peers pag.3



Corporate News
pag.3



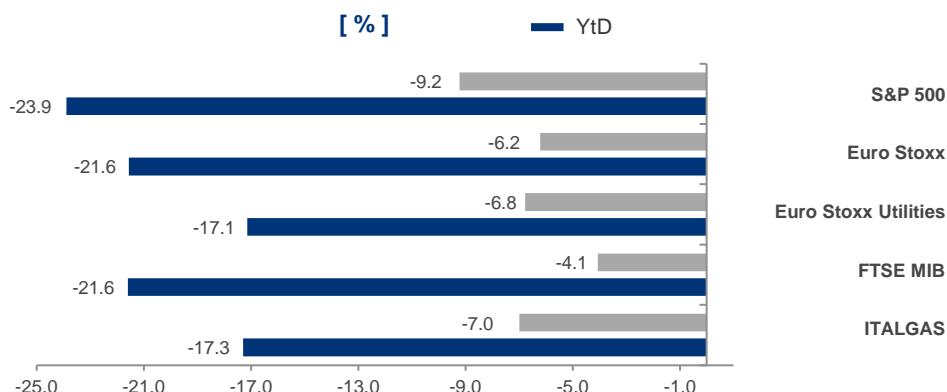
Ampia flessione dell'azionario globale con esito meeting FED più hawkish delle attese. I rendimenti sovrani core estendono i massimi pluriennali, e l'EUR/USD torna ai minimi da 20 anni

I mercati finanziari

AZIONARIO: Notevole flessione per l'azionario globale, che ha aggiornato i minimi da 11/2020 (dividend unadjusted), in funzione dell'ulteriore deterioramento dell'outlook dopo: 1) esito complessivamente più hawkish delle attese del meeting FED, con conseguente estensione dei massimi pluriennali dei rendimenti obbligazionari anche di riflesso all'inflazione US e tedesca superiori alle aspettative; 2) potenziale escalation del conflitto in Ucraina dopo che la Russia ha annunciato la parziale mobilitazione dell'esercito e indetto un referendum per l'annessione delle regioni sud-orientali russofone dell'Ucraina.

Oltre all'impatto in termini di complessivo rallentamento dell'economia, l'aumento dei rendimenti obbligazionari incide negativamente sulle quotazioni azionarie anche per via della riduzione del differenziale fra dividend yield e rendimenti sovrani, che il mercato tende a ripristinare mediante equivalente aumento dei dividend yield (contrazione delle quotazioni dell'azionario). L'Euro Stoxx si è contratto del 6% vs -9% per lo S&P 500, con la differenza spiegata dall'ulteriore deprezzamento dell'EUR/USD. Moderata outperformance per il FTSE Mib (-4%) grazie principalmente all'esposizione ai bancari, che per via della dinamica dei rendimenti obbligazionari sono risultati best performers.

Performance dei principali indici di Borsa



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg

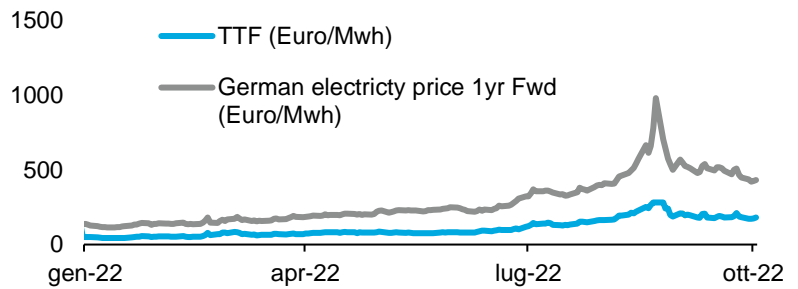
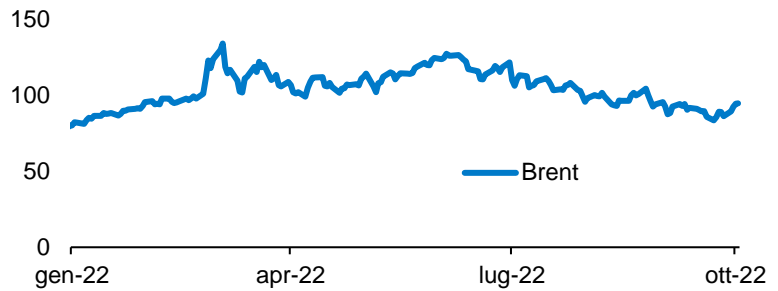
OBBLIGAZIONARIO: forte rialzo dei rendimenti sovrani core (in area +60 bps sia per il Bund che per l'UST, a quota 2.11% e 3.83%), che in prossimità della fine del mese hanno aggiornato i massimi rispettivamente da 11/2011 e 04/2010. La banca centrale US ha aumentato i tassi di 75 bps, in linea con il consensus, ma ha fornito indicazione di tassi al 4.4% a fine 2022, al 4.6% a fine 2023 e al 3.9% a fine 2024, cui corrispondono 5 ulteriori rialzi da 25 bps ognuno entro fine anno, 1 rialzo nel corso del 2023 e 3 ribassi netti nel 2024. Prima del meeting il consensus puntava su 4 ulteriori rialzi (oltre ai 3 decisi nel meeting stesso) entro dicembre. Spreads periferici in moderata crescita (italiano +6 bps a 241 bps, greco +19 bps a 275 bps) per via della crescente avversione al rischio.

VALUTE: flessione del 2.5% dell'EUR/USD (0.98, minimi da 20 anni), che ha risentito dell'esito del meeting FED e dell'aumentata avversione al rischio. Malgrado la Bank of England abbia aumentato i tassi di 50 bps, in linea con le attese, l'EUR/GBP è avanzato dell'1.4%, ai massimi da gennaio 2021, dopo che il governo UK ha annunciato interventi di politica fiscale espansiva con conseguente aumento atteso del debito pubblico, nonché fiducia dei consumatori e PMI composito UK inferiori alle attese.

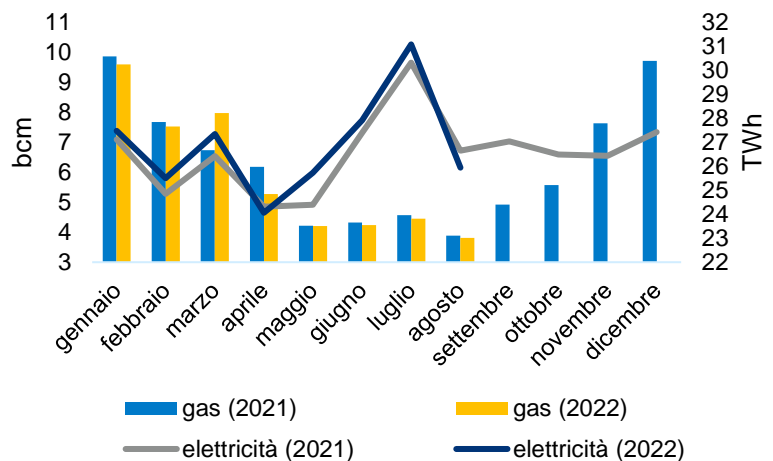
Il mercato oil&gas

MERCATO PETROLIFERO Flessione del 9% per le quotazioni petrolifere (86 USD/b), ai minimi da gennaio, per via del generale deterioramento dell'outlook economico, cui si sono sovrapposte le indicazioni del Department of Energy statunitense circa l'immissione sul mercato di ulteriori 10 mboe di greggio a novembre in aggiunta al piano di rilasci da 180 mboe in scadenza a fine ottobre, nonché output saudita ai massimi da aprile 2020. La pressione ribassista è stata mitigata da attese di reazione lato OPEC+, che nel meeting del 5 ottobre potrebbe apportare tagli produttivi fra 0.5 e 1.0 mbd in aggiunta a quello simbolico (100 kbd) deliberato nel meeting di inizio settembre, nonché dalle tempeste tropicali nel Golfo del Messico, che hanno costretto alla chiusura alcuni impianti estrattivi.

MERCATO DEL GAS Ribasso del 28% (165 EUR/MWh) per i prezzi del TTF. La decisione di Gazprom di fermare a tempo indeterminato le residue forniture attraverso il Nord Stream 1 (poi oggetto di incidente, unitamente al Nord Stream 2), e le crescenti tensioni fra Azerbaijan e Armenia, che potrebbero interessare il South Caucasus Pipeline che convoglia in Turchia il gas dei giacimenti azeri sul Caspio, sono state compensate da una serie di fattori, primo fra tutti il crescente livello degli stoccaggi europei (89% vs 80% a inizio mese) e il rafforzato commitment della UE in termini di misure volte a ridurre la domanda invernale di combustibile, fra cui i piani di razionamento dei consumi e la massimizzazione del load factor degli impianti nucleari e a carbone.



Italia domanda gas ed elettricità



Key news settore energia settembre 2022

- UE:** target volontario di riduzione dei consumi elettrici del 10%
- UE:** target obbligatorio di riduzione del 5% dei consumi elettrici nelle ore di picco
- UE:** introduzione di un price cap su produzione di energia elettrica da tecnologie "infra-marginali" (ovvero diverse dal gas) di 180 EUR/MWh
- UE:** imposta aggiuntiva del 33% su utili realizzati nel settore oil&gas, carbone e raffinazione su quota utili che eccede di oltre il 20% la media conseguita nei 4 anni 2018-2021
- UE:** presidenza ceca Commissione UE ha riproposto finanziamento rinnovabili mediante cessione ETS accumulati nella Market Stability Reserve
- Russia/Ucraina:** potenziale contenzioso fra Gazprom e Neftogaz, che potrebbe portare a chiusura transito gas via Ucraina
- Italia:** annuncio condizioni maggior tutela elettricità per 4Q (+59% vs 3Q)
- Germania:** nazionalizzazione di Uniper, con identico programma anche per VNG e SEFE (ex Gazprom Germania)
- Germania:** decisione di mantenere in riserva 2 impianti nucleari la cui chiusura era altrimenti prevista entro fine 2022
- Germania:** introduzione limitazioni bollette energia per utenti finali (non cap sui produttori). La misura, che non supporta la riduzione dei consumi, ma riduce rischio insolvenza per fornitori, vale 200 bn euro fino a primavera 2024, 3% circa del GDP tedesco
- Norvegia/Polonia:** entrata in esercizio Baltic Pipe, condotta da 10 bcm/y che collega la Norvegia alla Polonia
- Russia/Germania:** gravi incidenti sulle condotte Nord Stream 1 e 2
- Olanda:** avvio di 2 FSRU con capacità combinata di 8 bcm/y



Andamento dei settori

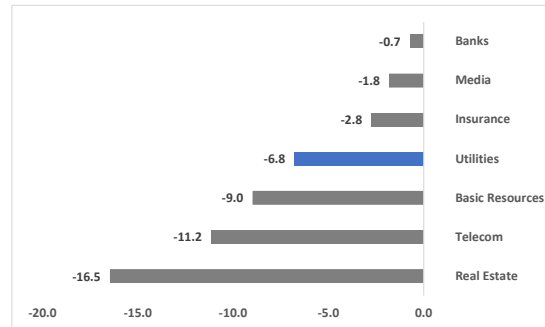


La dinamica settoriale ha riflesso l'ampio rialzo dei rendimenti obbligazionari; finanziari best performers vs bond-proxy dal lato opposto

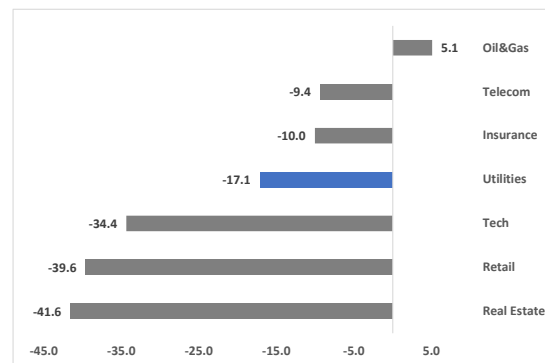
Coerentemente con il forte rialzo dei rendimenti obbligazionari, supportati dall'ampliamento del margine d'interesse unitario (spread fra rendimento degli impieghi e costo della raccolta), i finanziari (bancari -1%, assicurativi -3%) sono fra best performers, sebbene con una dinamica mitigata dal deterioramento dell'outlook economico. Fra i best performers (-2%) si segnalano anche i media in funzione del +3% di Wolters Kluwer, secondo principale operatore del settore, per via della progressione del buy-back azionario, con cancellazione delle azioni rilevate. Bond-proxy e difensivi (real estate -16%, telecoms -11%) complessivamente dal lato opposto, con il real estate penalizzato in particolare dalla maggiore onerosità dei mutui e le telecoms oggetto di realizzi dopo l'outperformance YTD essenzialmente supportata da aggregazioni settoriali e conseguente riduzione attesa della pressione competitiva.

Andamenti settoriali; comparto utilities e 3 principali rialzi/ribassi

settembre 2022 [%]



YTD 2022 [%]



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg

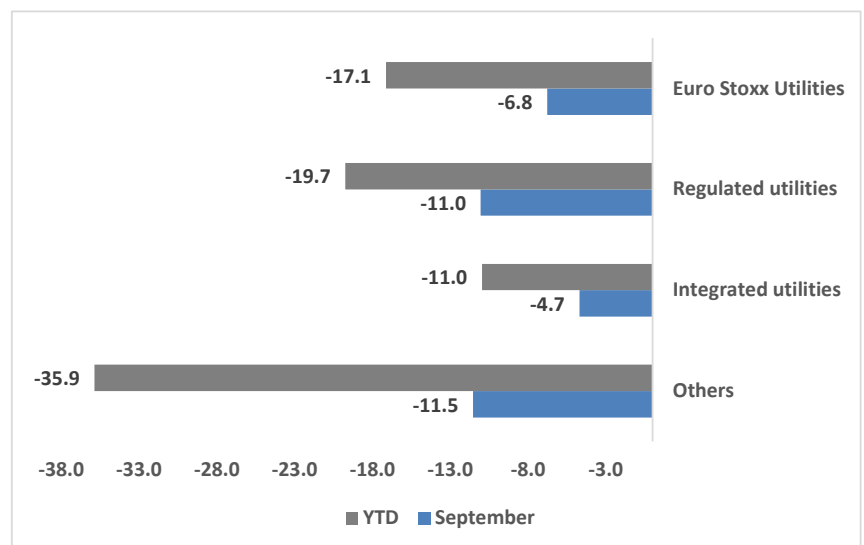
Utilities penalizzate dai regolati con dinamica bond yields; integrati limitano perdite con cap su prezzi elettricità UE superiore alle attese

Andamento settore Utilities

Con una flessione del 7% il settore utilities ha marginalmente sottoperformato il benchmark eurozona. Il settore è stato gravato dagli operatori regolati, che per via del profilo bond-proxy hanno risentito negativamente del forte rialzo dei rendimenti sovrani.

Gli operatori integrati hanno invece notevolmente limitato le perdite, supportati dall'introduzione di un cap a 180 EUR/MWh, superiore alle attese di mercato, sul prezzo dell'elettricità generata dagli impianti non alimentati a gas. I migliori titoli sono stati Fortum (+34%), Engie ed EDF (invariate). In particolare, Fortum è stata spinta al rialzo dalla decisione del governo tedesco di nazionalizzare la controllata (al 78%) Uniper, permettendole di ottenere il rimborso di un intercompany loan da 4 bn euro e manleva da ulteriori garanzie per un importo equivalente.

Andamento settore e sottosettori [%]



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



Il titolo Italgas e i peers in Borsa

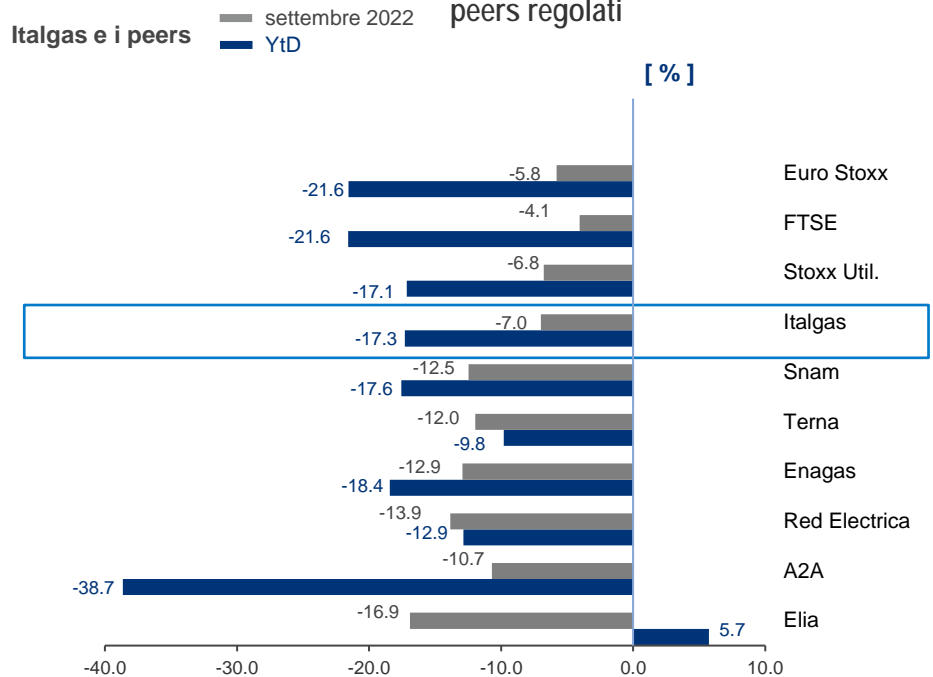


Italgas (-7%) penalizzata da estensione massimi pluriennali bond yields; titolo recupera underperformance di agosto vs peers regolati

Flessione del 7% per Italgas, che analogamente agli altri peers regolati eurozona ha risentito della risalita dei rendimenti sovrani su nuovi massimi pluriennali.

In termini relativi, Italgas e le utilities regolate Italiane hanno beneficiato delle aspettative di revisione al rialzo dell'allowed return a partire dal 2024, possibilità invece assente nelle regolazioni di Spagna (Red Electrica ed Enagas), Belgio e Germania (Elia).

Inoltre, grazie anche ai multipli più contenuti, Italgas ha recuperato la sottoperformance registrata ad agosto, chiudendo mediamente in vantaggio di circa 6 punti percentuali e mezzo vs i peers interamente regolati.



Fonte: elaborazione Italgas su dati Bloomberg



Agenda

Corporate events

26 Ottobre

CdA risultati consolidati Q3/9M

27 Ottobre

Press release e conference call



Links a Corporate News

[Italgas: completata l'acquisizione del 100% di Depa Infrastructure](#) 01 settembre 2022

[Depa Infrastructure: l'Assemblea degli Azionisti nomina il Presidente e il nuovo Consiglio di Amministrazione](#) 01 settembre 2022

[Italgas apre una Innovation Antenna in Silicon Valley](#) 13 settembre 2022

[Italgas: il Consiglio di Amministrazione delibera il rinnovo del Programma EMTN](#) 15 settembre 2022

[Italia: 150 milioni di euro dalla BEI a Italgas per promuovere l'efficienza energetica](#) 20 settembre 2022

[Italgas festeggia il 185° anniversario dalla nascita e presenta «Geoside», il nuovo brand della EScO del Gruppo](#) 29 settembre 2022



Italgas SpA

Via Carlo Bo 11 - 20143 Milano (MI) Italia

www.italgas.it investor.relations@italgas.it

tel: +39 02 81872175 - 2031